Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：鉱工業生産指数(2014年１月)
～駆け込み需要で高い伸びに～

発表日：2014年２月28日（金）

第一生命経済研究所　経済調査部
担当　主席エコノミスト　新家 義貴
ＴＥＬ：03-5221-4528

（単位：%）

		鉱工業生産								資本財（除く輸送機械）		消費財	
		生産		出荷		在庫		在庫率		出荷		出荷	
		前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比
12	1月	0.4	0.1	0.0	▲ 0.1	1.0	1.7	2.5	3.9	▲ 0.8	4.5	2.0	4.6
	2月	▲ 0.2	3.0	0.1	3.0	1.3	2.8	▲ 3.9	2.7	▲ 2.5	7.4	0.6	5.7
	3月	▲ 0.2	16.6	0.1	14.7	2.5	12.1	6.7	3.6	1.0	12.1	▲ 2.8	23.1
	4月	▲ 0.5	15.1	▲ 1.9	19.3	2.1	12.1	1.2	▲ 3.7	▲ 2.4	3.4	▲ 2.6	34.3
	5月	▲ 1.8	7.6	▲ 1.2	13.9	▲ 1.7	5.3	▲ 1.5	▲ 8.1	4.2	6.7	▲ 2.0	20.5
	6月	▲ 0.8	▲ 0.6	▲ 1.5	0.4	0.2	5.3	1.1	5.4	▲ 4.8	▲ 3.8	▲ 2.5	▲ 1.0
	7月	▲ 0.5	0.1	▲ 2.0	0.3	1.5	6.4	3.2	8.4	▲ 1.6	▲ 3.2	0.2	▲ 1.2
	8月	▲ 1.4	▲ 4.1	▲ 0.1	▲ 2.7	0.4	5.3	0.2	9.0	▲ 1.7	▲ 6.2	0.2	▲ 1.1
	9月	▲ 2.2	▲ 7.6	▲ 2.5	▲ 7.9	0.0	5.3	2.6	10.2	▲ 2.3	▲ 3.5	▲ 5.2	▲ 10.9
	10月	0.3	▲ 4.7	0.3	▲ 5.1	0.0	5.2	▲ 0.7	9.7	▲ 3.8	▲ 11.1	0.2	▲ 7.9
	11月	▲ 1.0	▲ 5.5	▲ 1.6	▲ 6.0	▲ 0.4	4.9	0.0	8.2	▲ 0.4	▲ 13.2	▲ 1.8	▲ 7.5
	12月	1.4	▲ 7.6	3.7	▲ 7.8	▲ 1.3	5.2	0.0	11.0	5.9	▲ 10.3	3.9	▲ 11.2
13	1月	▲ 0.6	▲ 6.0	1.2	▲ 4.2	▲ 1.6	3.0	▲ 3.8	4.7	▲ 0.7	▲ 8.1	3.4	▲ 7.2
	2月	0.9	▲ 10.1	1.8	▲ 8.6	▲ 1.2	0.4	▲ 2.6	6.2	1.3	▲ 14.4	1.4	▲ 10.3
	3月	0.1	▲ 7.2	▲ 0.8	▲ 5.9	▲ 0.7	▲ 2.7	2.3	1.7	2.1	▲ 5.7	▲ 3.9	▲ 10.0
	4月	0.9	▲ 3.4	▲ 1.4	▲ 3.0	0.8	▲ 4.0	▲ 5.1	▲ 4.5	▲ 1.8	▲ 3.0	0.9	▲ 4.2
	5月	1.9	▲ 1.1	1.0	▲ 2.1	▲ 0.4	▲ 2.7	▲ 2.1	▲ 5.2	1.7	▲ 6.4	▲ 1.8	▲ 5.3
	6月	▲ 3.1	▲ 4.6	▲ 3.2	▲ 5.1	0.0	▲ 2.9	5.9	▲ 0.6	▲ 3.5	▲ 6.4	▲ 0.8	▲ 5.0
	7月	3.4	1.8	2.0	1.4	1.6	▲ 2.8	▲ 0.5	▲ 4.2	3.9	1.2	▲ 0.3	▲ 2.8
	8月	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 1.3	▲ 0.2	▲ 3.3	1.8	▲ 2.6	▲ 1.5	▲ 1.0	1.1	▲ 4.6
	9月	1.3	5.1	1.5	4.6	▲ 0.2	▲ 3.5	▲ 2.1	▲ 7.1	▲ 1.5	0.7	1.9	4.8
	10月	1.0	5.4	2.3	6.3	▲ 0.3	▲ 3.8	▲ 3.7	▲ 9.9	9.3	14.8	2.8	6.5
	11月	▲ 0.1	4.8	0.0	6.6	▲ 1.8	▲ 5.1	▲ 1.2	▲ 11.0	▲ 3.2	10.4	1.4	8.4
	12月	0.9	7.1	0.8	6.3	▲ 0.5	▲ 4.3	▲ 0.1	▲ 11.1	0.8	7.6	▲ 1.7	5.6
14	1月	4.0	10.6	5.1	9.0	▲ 0.9	▲ 3.7	▲ 5.6	▲ 12.8	14.9	22.9	8.2	9.1
	2月	*1.3*	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－
	3月	*▲ 3.2*	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－

（出所） 経済産業省「鉱工業指数」
（注)14年2月、3月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 駆け込み需要で高い伸び

経済産業省より発表された 2014 年１月の鉱工業生産は前月比＋4.0%となった。生産予測指数（前月比＋6.1%）は下回ったが、市場予想（前月比＋3.0%）を上回る高い伸びである。

今月は駆け込み需要対応の増産がみられており、輸送機械が前月比＋8.0%（前月比寄与度＋1.6%Pt）と生産を大きく押し上げている。同様に、家電等での駆け込み需要対応から、電気機械（前月比＋4.1%）、情報通信機械（前月比＋4.2%）でも高い伸びになっている。

ただし、今月の高い伸びは必ずしも駆け込み要因による押し上げだけではない。設備投資と関連の深い、はん用・生産用・業務用機械は前月比＋9.6%(前月比寄与度＋1.3%Pt)と２ヶ月連続で高い伸びとなった。設備投資は基本的には消費税率引き上げに伴う駆け込み需要は関係ないとみられるため、これは素直に設備投資需要の盛り上がりを反映したものと見るのが自然だろう。この点は前向きに受け止められる。

○ 在庫は低水準にとどまる

同時に公表された生産予測指数は２月が前月比＋1.3%、３月が▲3.2%だった。駆け込み需要の反動減に備えるため、増税前の３月から減産を始める計画となっている。企業は駆け込みによる需要増を前にしても、比較的慎重な姿勢をとっているようだ。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ただ、このことは必ずしも悪い話ではない。こうした企業慎重姿勢を示すものとして、在庫動向が挙げられる。１月の在庫指数は前月比▲0.9%と６ヶ月連続の低下、在庫率指数は前月比▲5.6%と５ヶ月連続の低下であり、水準も低い。需要を読み違えて事前に在庫を積み増し過ぎた結果、97 年４月の消費税率引き上げ後に在庫が積み上がり、その後の在庫調整に繋がったことの教訓が活かされているとみられる。こうした企業の対応を踏まえれば、消費増税後に需要が減少しても、在庫が積み上がるリスクは限定的だろう。この点は、先行きの景気失速の可能性を低下させる要因の一つだ。

なお、３月に減産が見込まれるものの、１月の増産が効く形で、１-３月期の生産は高い伸びが見込まれる（予測指数通りであれば前期比＋4.4%）。予測指数からの下振れを考慮しても、前期比＋３%程度は実現できるのではないか。後述の通り、１-３月期は個人消費の駆け込み需要や設備投資の増加から高成長が見込まれるが、生産面からもこのことが裏付けられる。

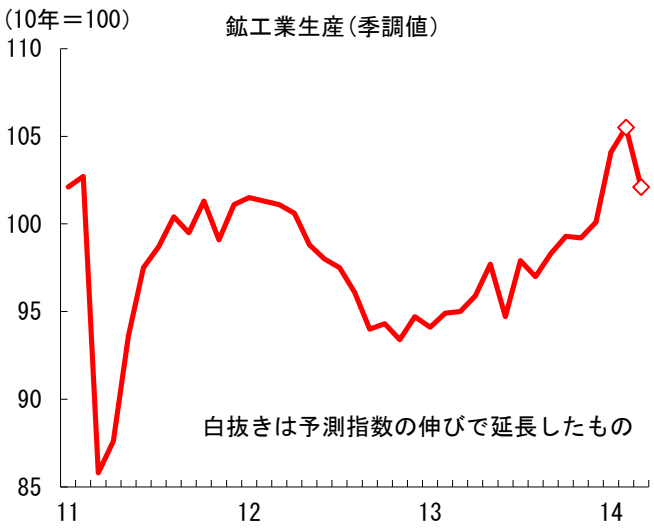
○ 大雪の影響で２月の生産は下振れか

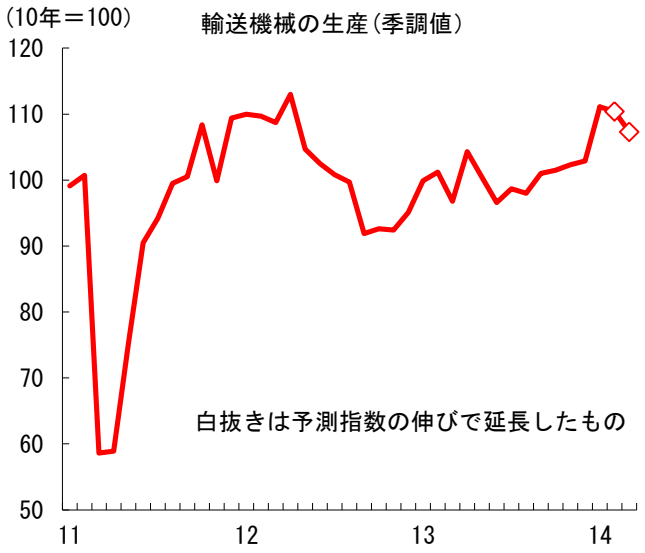
２月８日～９日、２月 14 日～16 日の２度にわたる大雪により物流に遅れが出た結果、大手自動車メーカーでは一部の工場において操業停止等の措置がとられた。生産予測調査の調査票提出期日は２月 10 日だったため、大雪の影響は２月の予測指数に反映されていない可能性が高い。そのため、２月分の生産については、輸送機械を中心に予測指数対比下振れしやすいことに注意が必要だ。一方、３月分については挽回生産が予想されるため、予測指数ほどの減産にはならない可能性があるだろう。

○ 個人消費は加速。設備投資も好調

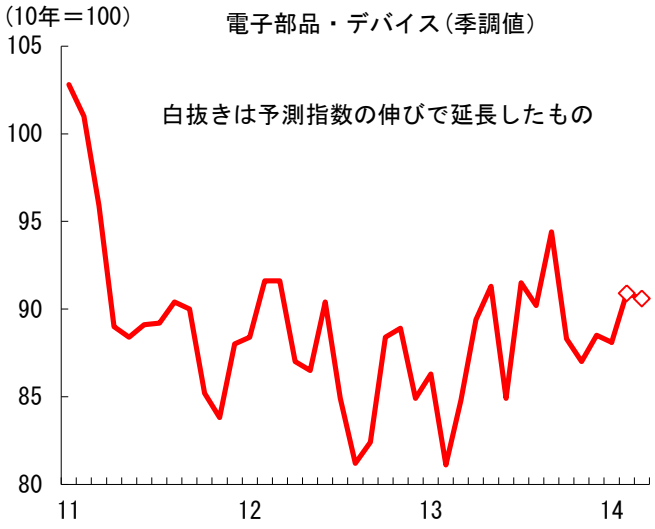
足元では、消費関連財、設備投資関連財とも増加している。１月の消費財出荷は前月比＋8.2%と大幅に増加した。特に耐久消費財が強く（前月比＋13.5%）、輸送機械（同＋11.7%）、電気機械（同＋5.0%）、情報通信機械（同＋18.4%）など、駆け込み需要の影響を受けやすい財での増加が著しい。13 年 10-12 月期のＧＤＰベース個人消費は前期比＋0.5%だったが、１-３月期には大幅な加速が確実だろう。

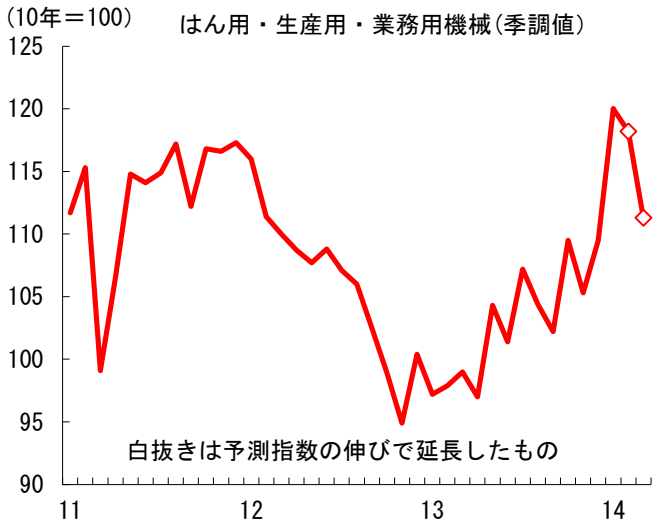
機械投資の一致指標と言われる資本財出荷（除く輸送機器）も前月比＋14.9%と非常に高い伸びだった。輸送機械を含んだ資本財出荷でも前月比＋8.3%であり、強さが目立つ。企業収益の増加等を受けて設備投資は足元で持ち直しているが、14 年１-３月期には伸びが一段と高まることが予想される。



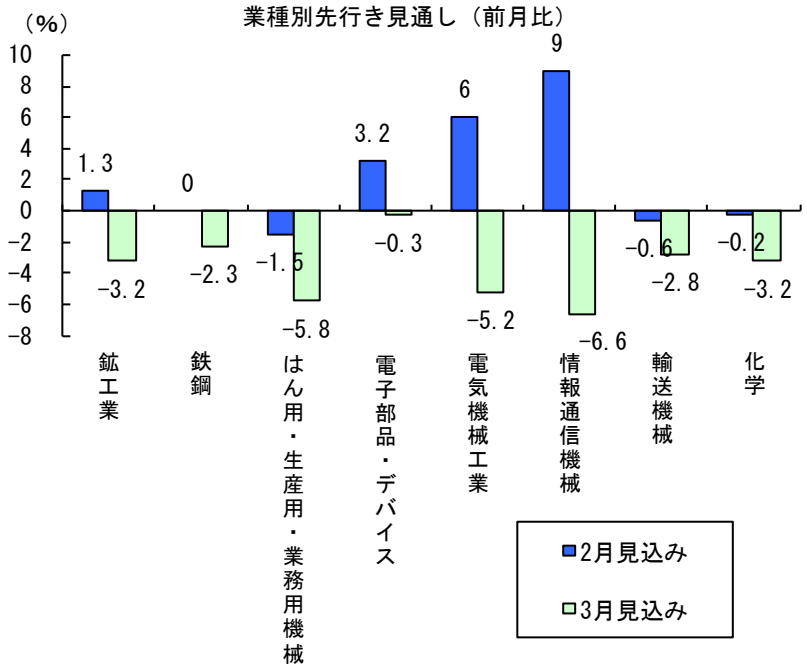


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。





（出所）経済産業省「鉱工業指数」



（出所）経済産業省「製造工業生産予測調査」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。